

わが国における六大企業集団参加企業とその主取引銀行との企業間関係に関する研究-『有価証券報告書総覧』の社債・借入金明細表の分析を中心として

-

著者	岡崎 幸司
号	18
発行年	1994
URL	http://hdl.handle.net/10097/14741

するという独特の慣行の背景の一つには、戦前の共同融資方式における幹事銀行の管理責任が戦後の協調融資方式にも引き継がれ、それが普通融資にも拡大解釈されてきたのではないかという試論を提起した。

第Ⅱ部では、昭和40年以降における、白水会・金曜会・二木会という住友・三菱・三井の旧財閥系グループを取り上げた。昭和40年以降平成5年までの約30年間を、昭和40年から昭和47年までのいわゆる「第二次高度経済成長期」、昭和48年から昭和57年までの「二度にわたる石油危機の前後」、そして昭和58年から平成5年までの3期に分けてグループ企業と各主力銀行の関係を分析した。続く第Ⅲ部では、戦後に発足した、いわゆる銀行系グループ、すなわち富士銀行と芙蓉会、三和銀行と三水会、第一勧業銀行と三金会を対象にして第Ⅱ部と同様の分析を試みた。

第Ⅱ部及び第Ⅲ部での分析結果から、一般論として、以下の5点がそれぞれ判明した。すなわち、

①株式に関して主力銀行は依然として大株主の地位を占め続けていること、②人的紐帯に関してはグループ毎に差異が見られること。住友・三井両グループでは主力銀行との役員派遣関係が断絶している企業が多い。三菱グループではほとんどの企業で三菱銀行との人的紐帯が維持されている。一方、銀行系グループでは、この30年間主力銀行出身者が役員に在任する企業数はほとんど変化していない。また旧財閥系企業には同一グループ以外の金融機関出身者の役員はほとんど在任していないが、戦後に発足した銀行系社長会のメンバー企業ではグループ金融機関以外の金融機関出身者が役員に就任しているケースがかなり観察される。③旧財閥系グループは同一グループの金融機関に加えて、日本興業銀行・農林中央金庫など旧政府系・中立的な金融機関との大口貸付関係を重視・維持してきたこと。銀行系グループのメンバー企業も、旧財閥系グループと同様、グループ金融機関に加えて旧政府系・中立的な金融機関との関係を重視・維持してきた（しかし、他のグループ金融機関が融資コアグループに名を連ねることが多少とも見られる点が、旧財閥系グループとの相違点として指摘される）。④長短貸付額1位の金融機関は完全に固定されているとは言い難く、融資コアグループ、とりわけグループ金融機関の間で交代することがしばしば観察されること（ただし低経済成長期に入って長短貸付額1位の金融機関がグループ都市銀行に固定化される傾向にある）。⑤各都市銀行とも、昭和50年代半ばころまでは、日本銀行が窓口指導を強化し貸出増加額を厳しく抑制した金融引締め期においては、グループを重視する貸付行動をとっていたこと、の諸点である。

上記5点のうち、①は、主力銀行が引続き安定大株主としての役割を果たしていることを示している。かつては持株比率が低かった三井銀行も最近では他の都市銀行と肩を並べるほどになってきた。②は、企業の資金調達において銀行融資の役割が低下してきたこと、および、企業規模が拡大したことが背景にあるものと考えられる。また旧財閥系企業の場合は、主力銀行が明確であり、主力銀行が経営に関与していることを明確に示す必要がないことも影響していると思われる。銀行系グループで人的紐帯が維持される理由の一つとして、いわゆる融資系列をもとに結成されたグループであるため、主力銀行との紐帯を示す必要があることが考えられる。③の主な理由として、銀行には守秘義務があるものの各グループの対抗意識、融資順位が社債の受託に影響することを指摘す

ることができる。④において、長短貸付額1位の金融機関が固定化する傾向にある主要な理由として、低経済性長下で主力銀行に資金的な余裕が出てきたことを挙げることができる。そして、③および④のファクトファインディングは、主力銀行だけでなく各企業と準主力銀行との企業間関係についても研究を深めていく必要があることを示唆するものである。⑤のような主力銀行の行動は、グループとの信頼関係維持・審査コスト・債権保全などの点から説明できよう。

第Ⅱ部および第Ⅲ部の分析結果からは、融資コアグループや人的紐帯に関する相違点を除けば、旧財閥系グループであれ銀行系グループであれ、主力銀行との関係に大差はないと判断される。そして融資コアグループに見られる旧財閥系と銀行系との相違は、主にグループとしての歴史の長短および銀行系グループに属する長期金融機関の資力が弱いことに起因すると考えられる。

第Ⅳ部は本論文の最重要部分である。銀行の付随業務の一つである支払承諾（債務保証）を取り上げて、「最終的な与信リスク」の負担という観点から、企業の資金需要が旺盛であった高度経済成長期の銀行保証融資を対象に、主力銀行が企業の資金調達に果たした役割を再検討した。

高度経済成長期において銀行が借入保証を行うことで取引先の資金需要に応える場合、主なものを実体的に分類すると、(a)旧外為法・旧外資法下での外資導入（外国銀行）、(b)代理貸付（政府系金融機関・長期信用銀行）、(c)資金の枠繰りのための迂回融資（農林系金融機関・生命保険会社等）、の3ケースに大別される。外資導入および代理貸付のケースは、制度上の問題から銀行保証が必要とされた。これに対し、迂回融資は取引先から融資の依頼を受けたものの、銀行に資金上の余裕がないなど主として銀行側の事情に起因するものである。銀行としては債務保証を行う、すなわち最終的な与信リスクを負担することで、取引先に対して農林系金融機関等の資金を比較的短期間で導入することができる。

外見から外資導入・代理貸付・迂回融資を判別することは困難であるが、各ケースによって保証銀行のインセンティブは異なると考えられる。制度上の問題を考慮すると、一般的には、迂回融資の場合に最も強いインセンティブを有して保証するものと思われる。しかしながら保証銀行のインセンティブの強弱は異なるものの、銀行による借入保証が被保証企業の資金調達を支援している点に変わりはない。そして与信リスクは保証銀行の負担となること、保証銀行の調査能力や審査能力の評価にもかかわるため、保証に際しては慎重な対応が必要となる。したがって、保証を行う銀行は密接な取引関係を継続している主力銀行が中心になるものと考えられる。

実際、高度経済成長期を対象に、『有価証券報告書総覧』から具体的な保証銀行を把握しうる三菱化成工業・住友金属鉱山など社長会参加企業、および栗本鐵工所・淀川製鋼所など主力銀行がほぼ明確である企業約30社を調査したところ、銀行保証融資の大きなウェイトを占める、外資導入および迂回融資のいずれのケースにおいても、主力銀行が中心となって保証を行っていたことが判明した。このように、少なくとも昭和50年代前半までは銀行、とりわけ主力銀行が借入保証を行うことで、取引先企業の資金調達を支援していたことが明らかとなったのである。

一方、資金を提供していた農林系金融機関・生命保険会社等に目を向けると、それらの金融機関

は運用先の確保・審査体制の不備などの理由から迂回融資に依拠していた。つまり銀行保証は、企業情報が蓄積されデフォルトリスクの評価が可能な主力銀行などが最終的な与信リスクを負担することで、貸出余力のある生命保険会社等の審査体制の不備等を補うと同時に、取引先の資金需要を満たすというメカニズムを成り立たせていたのである。

銀行保証融資に加え、協調融資、銀行保証が付されていない幹旋融資も入れると主力銀行が表面的な融資シェア以上の役割を果たしてきたことは間違いないところである。債務保証には最終的な与信リスクが、協調融資団の組成には煩雑な交渉と事務処理が伴うにもかかわらず、主力銀行がこのような経営行動をとってきた理由として、協調融資団の組成・幹旋融資・債務保証に見られるようなインプリシットな努力・コストあるいはリスクを負担し、取引先のニーズに応じることで信頼関係を一層深め、主力銀行の地位保全・強化を図ってきた、という仮説が考えられる。

主力銀行は取引先企業に対して安定大株主としての役割を果たしていたこと、さらに自己勘定で多額の資金供給を行うと同時に、とりわけ企業の資金調達に占める銀行融資の比重が大きく、金融自由化が進展していなかった時期においては、債務保証・幹旋融資を行ったり、幹事銀行として協調融資団を組織することで表面的な融資シェア以上の資金供給機能を果たしてきたことが明白となった。債務保証が示すように、銀行と企業の関係は融資シェアなど表面に現れる数字以上に深いものがある。

論文審査結果の要旨

I

本論文は、第二次大戦後の日本の企業経営に対してその主取引銀行（メインバンク）が資金供給面において果たしてきた役割について主として『有価証券報告書総覧』にもとづきながら精力的に考察し、企業とその主取引銀行との間における「企業間関係」すなわち「メインバンク制」は「債務保証（支払承諾）」による資金調達の支援に示されるような金融取引の深層部面をも視野に入れないければ十全には解明しえない、という注目すべき見解を綿密に実証しようとした研究成果である。

II

本論文は、四部構成となっている。第Ⅰ部では、日本のメインバンク制が、明治期以来の「一行取引主義」、戦前期の「共同融資方式」、戦時中の「軍需融資指定金融機関制度」、などの歴史的経緯をふまえて生成・発展してきたものである、ということを確認しつつ、独自の「最終的な与信リスクの負担者」としてのメインバンク観を提示する。この見解は、貸付額1位の銀行をメインバンクに指定してきた在来の研究の表層性・不徹底性に対する批判として提示されている。つまり、表層的な指標である貸付額だけでなく、手形割引、協調融資、債務保証、迂回融資、などの深層的な指標にも着目して多角的・重層的・総合的に考察することによって、日本の企業とその主取引銀行

との間における「企業間関係」としての「メインバンク制」をできるだけ十全に解明してみたい、という問題意識が提示されている。

このような問題意識にもとづいた研究成果が端的に提示されるのは、第Ⅳ部である。そこでは、昭和40年前後から昭和50年代前半までの時期にかかわる『有価証券報告書総覧』から抽出された、三菱化成工業、川崎製鉄、川崎航空機工業、住友金属鉱山、栗本鐵工所、などの事例により、主取引銀行による債務保証のメカニズムが解明される。すなわち、まず主取引銀行は企業情報を豊富に蓄積してはいるものの資金供給能力に限界があり、ついで資金需要者側に立つ企業は資金の量的確保を願望し、そして生命保険会社などの金融機関は貸出余力があるものの企業情報や審査体制が不備である、というそれぞれの事情をかかえていた三者間にあって、主取引銀行による債務保証はその三者間の協働体制を確保するための手段として機能し、主取引銀行自体は「最終的な与信リスクの負担者」として自らの地位の保全と強化とを図ってきた、という見解が示される。

本論文の第Ⅱ部と第Ⅲ部では、「貸付金残高1位の銀行」という意味でのメインバンクの固定性いがかんが従来の研究のうえで議論の対象とされてきたことにかんがみて、いわゆる「六大企業集団」の社長会、すなわち、白水会（住友銀行系）、金曜会（三菱銀行系）、二木会（三井銀行系）、芙蓉会（富士銀行系）、三水会（三和銀行系）、三金会（第一勧業銀行系）、に所属する企業約170社について、昭和40年から平成5年までの四半世紀以上の長期間にわたる連続的なデータ分析が試みられている。

そのような長期間についてのデータ分析の結果としては、従来のメインバンクの固定性に関する議論の視野の狭さが指摘され、むしろ「融資コアグループ」という概念でとらえた方が固定性の実態がとらえやすいこと、経済の成長期と停滞期とではメインバンクの行動に差異が出ること、などの諸点が、他の興味深い諸事実とともに明らかにされる。

Ⅲ

上記のように、本論文は、在来の研究から見ると刮目すべき研究成果を数多く提示している。その学界への貢献は無視しえないものがある、といわなければならない。

あえて望蜀の嘆を述べておこう。本論文が強調する「最終的な与信リスクの負担者」としてのメインバンク観に立った場合の、企業とその主取引銀行との間における「企業間関係」すなわち「メインバンク制」に関する貴重なデータが大量に提示されているけれども、そのデータが必ずしも十分には活用されていない憾がある。その活用の仕方については、論文執筆者自身の今後の創意・工夫を大いに期待したい。

このように、本論文には改良・改善の余地は少なくない。しかしながら、本論文は、東北大学大学院通則第34条第1項に規定する博士論文の要件を十分に満たしている。

よって、本論文の成績は、博士（経済学）の論文として「合格」と判定される。